



Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

Marília de Souza Andrade

A RELAÇÃO ENTRE O CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO E O LUCRO BRUTO
DAS EMPRESAS LISTADAS NOS DIVERSOS NÍVEIS DE GOVERNANÇA
CORPORATIVA DA BM&FBOVESPA

BRASÍLIA – DF 2015

Professor Ivan Marques de Toledo Camargo
Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Mauro Luiz Rabelo
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor Jaime Martins de Santana
Decano de Pesquisa e Pós-graduação

Professor Doutor Roberto de Goés Ellery Júnior
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Doutor José Antônio de França
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professora Doutora Diana Vaz de Lima
Coordenadora de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Diurno

Professor Doutor Marcelo Driemeyer Wilbert
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno

Marília de Souza Andrade

A RELAÇÃO ENTRE O CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO E O LUCRO BRUTO
DAS EMPRESAS LISTADAS NOS DIVERSOS NÍVEIS DE GOVERNANÇA
CORPORATIVA DA BM&FBOVESPA

Monografia apresentada à banca da Universidade de Brasília como requisito para conclusão do curso de bacharelado em Ciências Contábeis, sob orientação da Prof^a. MSc. Francisca Aparecida de Souza.

Linha de pesquisa: Contabilidade e Mercado Financeiro

Área: Contabilidade Financeira

Brasília - DF

2015

ANDRADE, Marília de Souza

Relação entre o Capital Circulante Líquido e o Lucro Bruto das empresas listadas no diversos níveis de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA

Marília de Souza Andrade -- Brasília, 2015.

44p.

Orientador(a): Profa. Francisca Aparecida de Souza

Trabalho de Conclusão de curso (Monografia - Graduação) – Universidade de Brasília, 2º Semestre letivo de 2015.

Bibliografia.

1. Governança corporativa. 2. Indicadores de Rentabilidade. 3. Igualdade de Médias. I. Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília. II. Título.

CDD

AGRADECIMENTOS

Primeiramente a Deus, que me deu coragem, força e paciência para chegar até esse momento tão esperado. Que ouviu minhas orações e iluminou meus pensamentos para que esse caminho tão difícil se tornasse possível.

Aos meus pais Francisco Antônio de Andrade e Lucilene Andrade, que tanto me apoiaram em todos os momentos. Que estiveram ao meu lado quando eu desisti bem como quando resolvi voltar para a Universidade. Sem eles nada disso seria possível, pois minha força vem de todo incentivo, amor e dedicação que por toda a vida eles me deram. À minha irmã Maianna que ainda que distante se fez presente nessa minha caminhada e sempre tinha uma palavra de incentivo, apoio e amor para me dar. Ao meu irmão Rafael que de todas as formas e muitas vezes sem perceber, me ensina ser uma pessoa melhor, e ao meu cunhado Bruno Moraes, que ganhou lugar de irmão mais velho e sempre me incentivou e vibrou comigo a cada etapa concluída. E a toda minha família que sempre acreditou em mim.

Às minhas amigas Lara, Rafaela, Patrícia e Josy que há anos estão comigo e me ajudaram cada uma com seu jeito, a trilhar esse caminho até a minha graduação. Aos meus amigos de curso por todo apoio, por se mostrarem sempre dispostos a me ajudar e de alguma forma terem tornados esse caminho mais agradável.

Ao meu namorado por toda paciência e companheirismo e por me fazer acreditar que todos meus sonhos são possíveis.

Agradeço à professora Francisca Aparecida de Souza, por ter me orientado nessa fase, me dando a atenção necessária.

*É necessário sempre acreditar que o sonho é possível
Que o céu é o limite e você é imbatível
Que o tempo ruim vai passar, é só uma fase
E o sofrimento alimenta mais a sua coragem.*

RESUMO

A presente pesquisa teve por objetivo verificar a relação entre o capital circulante líquido e o lucro bruto das companhias listadas nos níveis 1, 2 e novo mercado de Governança Corporativa da BM&FBovespa assim como nos setores de atuação dessas empresas, no período de 2013 e 2014. É um estudo descritivo e quantitativo, no qual foram realizadas as análises comparativas das médias, medianas e desvio padrão das relações. A amostra é composta por 113 empresas. Os resultados evidenciaram que em relação aos diferenciados níveis, as médias do Nível 2 são superiores aos demais níveis, enquanto o Nível 1 apresentou a maior média das medianas. E em relação aos setores de atuação, a média do segmento de Tecnologia da Informação foi superior aos demais setores, enquanto que o setor de Bens Industriais apresentou a maior mediana. A pesquisa busca contribuir com o conhecimento sobre empresas do mercado de capitais e embora as amostras sejam de diversos setores, estarem listadas no mesmo nível de Governança Corporativa é o ponto comum entre elas, bem como a situação inversa, onde elas são de diferentes níveis de governança corporativa, mas tem o setor de atuação como ponto em comum.

Palavras-chave: Governança corporativa. Indicadores de Rentabilidade. Igualdade de Médias.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
1.1 Justificativa	10
1.2 Problema	10
1.3 Objetivos	10
1.3.1 Objetivo principal	10
1.3.2 Objetivo específico	11
2 REFERENCIAL TEÓRICO	12
2.1 Ativo Circulante	12
2.2 Passivo Circulante	13
2.3 Capital Circulante Líquido	13
2.4 Lucro Bruto	14
2.5 Governança Corporativa	15
2.5.1 Níveis Diferenciados de Governança Corporativa	16
3 PROCEDER METODOLÓGICO.....	19
4 RESULTADOS	21
4.1 Análises dos Níveis de Governança Corporativa.....	21
4.2 Análise por setor de atuação	22
4.2.1 Setor de Bens Materiais	22
4.2.2 Setor de Construção e Transporte.....	23
4.2.3 Setor de Consumo Cíclico	25
4.2.4 Setor de Consumo Não Cíclico	27
4.2.5 Setor Financeiro e Outros	29
4.2.6 Setor de Materiais Básicos	31
4.2.7 Setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis	32
4.2.8 Setor de Tecnologia da Informação	33
4.2.9 Setor de Telecomunicações.....	34
4.2.10 Setor de Utilidade Pública	34
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	37
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	38
APÊNDICES.....	41

1 INTRODUÇÃO

Para se iniciar o processo de análise das demonstrações contábeis, Mintzberg (1988); Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001) afirmam que geralmente se começa com cálculo de um conjunto de índices econômico-financeiros desenvolvidos para revelar os pontos fortes e fracos das empresas.

Olinquevitch e Santi Filho (2004) expõem que, sob a ótica da análise financeira tradicional, o capital circulante líquido é largamente utilizado com abordagem financeira, por fornecer uma visão dos aspectos financeiros de curto prazo. Groppelli e Nikbakht (1999); Assaf Neto (2002) e Silva (2003) “salientam que o conceito de capital circulante líquido se apresenta mais claramente identificado como o excedente das aplicações a curto prazo e pode, também, ser pensado como a porção dos ativos circulantes que deve ser financiada pelo longo prazo”.

Para Padoveze (1994) indicador de desempenho “é um numero que ajuda no processo de clarificação do entendimento da situação da empresa.”. Partindo daí ao relacionar uma análise financeira com um indicador de desempenho, os usuários terão uma visão bastante ampla da situação da empresa. E em meio a um mercado que vem sofrendo várias mudanças, quanto mais informações confiáveis e amplas se tiver acesso, isso certamente irá contribuir para o desenvolvimento de novos padrões de comportamento e gestão pelos administradores das empresas.

Nos últimos meses, o tema governança corporativa ganhou notoriedade mundial. Os grandes escândalos financeiros, envolvendo diversas corporações nos EUA que causaram prejuízos gigantescos ao mercado, despertaram a atenção da sociedade em geral para a relevância do assunto. A governança corporativa, no Brasil, surgiu “diante da necessidade das empresas em captar novos recursos e manter um bom relacionamento com seus acionistas” (OLIVEIRA et al., 2004, p. 1). No país, a governança corporativa começou a partir de 1999 com a criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e do primeiro Código Brasileiro da Melhores Práticas de Governança Corporativa.

Além do Nível 1 e 2, em 2000, a Bovespa criou o Novo Mercado. Uma nova seção especial, onde as empresas deveriam se comprometer com uma série de exigências e regras relacionadas à governança corporativa para poderem negociar. As práticas da Governança Corporativa baseiam-se nos princípios da independência, transparência e prestação de contas

(*accountability*), criando um maior potencial para atrair capitais às empresas. Dessa forma, boas práticas de governança corporativa têm o potencial de atrair mais investimentos ao país. (CVM, 2002; GARCIA, 2005).

Marques (2007) afirma que o objetivo central dos sistemas de governança corporativa não é o de intervir na autonomia das organizações, mas em equilibrar a competitividade e produtividade da empresa com uma gestão responsável e transparente.

1.1 Justificativa

Diversos autores (PADOVEZE, 1994; ASSAF NETO, 2002; SILVA, 2003; OLINQUEVITCH; SANTI FILHO, 2004) afirmam que indicadores auxiliam na análise da situação da empresa. Diante disso, é relevante o estudo de indicador que permita conhecer mais sobre as empresas do mercado de capitais brasileiro.

O estudo não tem o intuito de determinar que o capital circulante líquido (CCL) é inteiramente formado pelo lucro bruto, pois outras fontes de recursos podem ser utilizadas pelas empresas no seu capital de giro, como por exemplo, capital de terceiros, entretanto, pretende-se mostrar o quanto o CCL representa do lucro bruto do exercício. Além disso, no cálculo da CCL foram utilizados os totais dos ativos circulantes e dos passivos circulantes constantes no balanço patrimonial das entidades. Para se identificar o CCL do exercício foi utilizada a sua variação.

1.2 Problema

Sendo assim, a questão que se pretende responder é: qual a relação entre o capital circulante líquido e o lucro bruto das empresas listadas nos níveis de governança corporativa 1, 2 e novo mercado da BM&FBOVESPA?

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo principal

O objetivo do estudo é verificar a relação entre o capital circulante líquido e o lucro bruto das empresas listadas nos níveis de governança corporativa 1, 2 e novo mercado da BM&FBOVESPA, assim como nos setores de atuação dessas empresas, no período de 2013 e 2014.

1.3.2 Objetivos Específicos

Para alcançar o objetivo principal é necessário atentar para os objetivos específicos:

- a) Identificar as empresas que estão listadas nos níveis 1, 2 e novo mercado de governança corporativa da BM&FBOVESPA;
- b) Coletar os dados da demonstração de resultado e do balanço patrimonial;
- c) Calcular a relação entre o capital circulante líquido e o lucro bruto das empresas selecionadas;
- d) Calcular a média, desvio padrão e mediana do indicador de relação entre o capital circulante líquido e o lucro bruto.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Este tópico tem como objetivo fazer uma breve explanação dos principais assuntos relacionados à pesquisa dos quais o entendimento é importante para a sua compreensão.

2.1 Ativo Circulante

Conforme o Comitê de Pronunciamento Contábil (CPC 00 R1, 2011, p.) que aborda a Estrutura Conceitual para Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis, ativo é “um recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se espera que resultem em futuros benefícios econômicos para a entidade”. O ativo é a parte positiva da posição patrimonial e identifica onde os recursos foram aplicados. É tradicionalmente dividido entre Ativo Circulante, que é representado por contas de curto prazo, ou seja, consegue realizar em dinheiro até o final do exercício seguinte e Ativo não circulante, que são contas de longo prazo.

A Lei das Sociedades por Ações (BRASIL, 1976) estabelece, que no ativo as contas serão dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez e, dentro desse conceito, as Disponibilidades são as primeiras a serem apresentadas no Balanço dentro do Ativo Circulante.

De acordo com Iudícibus (2010) em função desse conteúdo básico das Disponibilidades, no Modelo de Plano de Contas, o Ativo Circulante é composto dos seguintes agrupamentos:

- Disponível
- Contas a Receber
- Estoques
- Ativos Especiais
- Despesas Antecipados

2.2 Passivo Circulante

Segundo o Comitê de Pronunciamento Contábil (CPC 00 R1, p.), passivo é “uma obrigação presente da entidade, derivado de eventos já ocorridos, cuja liquidação se espera que resulte em saída de recursos capazes de gerar benefícios econômicos”. O Passivo Circulante é representado pelas obrigações da companhia cuja liquidação se espera que ocorra dentro do exercício social seguinte, ou de acordo com o ciclo operacional da empresa, se este for superior àquele prazo.

O Pronunciamento Técnico (CPC 26 R1, 2011), que trata da Apresentação das Demonstrações Contábeis, apresentado e tornado obrigatório, para as companhias abertas, pela deliberação CVM 595/09, e para os profissionais de contabilidade das entidades sem regulação específica pela resolução CFC nº 1180/09, relata em seu item 69 que um passivo deve ser classificado como circulante quando atender a qualquer dos seguintes critérios:

- a) espera-se que seja liquidado durante o ciclo operacional da entidade;
- b) está mantido essencialmente para a finalidade de ser negociado;
- c) deve ser liquidados no período de até 12 meses após a data do balanço; ou
- d) a entidade não tem direito incondicional de diferir a liquidação do passivo durante pelo menos 12 meses após a data do balanço.

O passivo evidencia, portanto, toda a obrigação (dívida) que a empresa tem com terceiros, ou seja, é uma obrigação exigível que no momento em que a dívida vencer, será exigida a liquidação (MARION, 1993).

2.3 Capital Circulante Líquido

O termo giro refere-se aos recursos correntes (curto prazo) da empresa, geralmente identificados como aqueles capazes de serem convertidos em caixa no prazo máximo de um ano (ASSAF NETO E SILVA, 2012). Partindo daí, o capital de giro é o ativo circulante no qual as empresas sustentam suas necessidades operacionais imediatas.

Segundo Braga (1991), “a administração do capital de giro constitui um processo de planejamento e controle dos recursos financeiros aplicados no ativo circulante das empresas”.

O conceito de Capital Circulante Líquido (CCL) ou Capital de Giro Líquido é definido como a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante

, e segundo Martins e Assaf (1992), “corresponde a uma parcela do capital aplicada na empresa em seu ciclo operacional, praticamente de curto prazo, assumindo diferentes composições ao longo da atividade da empresa”.

O CCL é representado algebricamente da seguinte forma:

$$\text{CCL} = \text{ATIVO CIRCULANTE} - \text{PASSIVO CIRCULANTE}$$

A partir do conceito, quando o CCL for positivo, significa que os recursos investidos no ativo circulante foram financiados por itens de longo prazo (PNC). O contrário, quando o CCL é negativo, mostra que as fontes de recursos excedentes de curto prazo estão financiando elementos de longo prazo. Esta condição, se mantida por longo período, e dependendo da estrutura financeira da firma, pode repercutir na insolvência do empreendimento. (MARQUES; BRAGA, 1995). Assim, segundo Hopp e Leite (1989 p.68):

O conceito do Capital Circulante Líquido conduz o analista à posição simplista de saudar os aumentos de ativo circulante e condenar o aumento do passivo circulante. Nem todo o aumento de ativo circulante é desejável e nem todo aumento de passivo circulante é prejudicial à rentabilidade operacional e à saúde do fluxo de caixa do empreendimento.

2.4 Lucro Bruto

A diferença entre a receita de vendas e o custo da mercadoria vendida é denominada de lucro bruto. Essa diferença é importante, pois demonstra se a entidade está conseguindo vender seus produtos por um preço superior ao preço pelo qual foram adquiridos (SILVA, 2000).

Em resumo, para Braga (1999), o conceito de Lucro Bruto é “a diferença entre receita operacional líquida e os custos operacionais da receita”. A estrutura do Lucro Bruto é representada da seguinte forma:

Receita Líquida

(-) Custo dos Produtos Vendidos

(=) Lucro Bruto

O Lucro Bruto é um importante guia para a viabilidade e tem por objetivo mostrar a lucratividade das operações, sem ainda considerar as despesas operacionais, administrativas e comerciais.

No caso específico das empresas comerciais, o lucro bruto é igual ao valor das vendas menos o custo de aquisição das mercadorias que foram vendidas. Já nas empresas industriais, o lucro bruto é igual ao valor das vendas menos o custo de produção dos produtos que foram vendidos. A receita aumenta o disponível, quando a vista, ou contas a receber quando é realizada a prazo, e consequentemente aumenta o capital circulante líquido (CCL). Enquanto, o custo das mercadorias vendidas reduz a conta de estoques e diminui o CCL.

Quanto maior for a fatia denominada Lucro Bruto, maior poderá ser a remuneração dos administradores, dos diretores, do pessoal de venda, do governo, dos proprietários da empresa, etc (IUDÍCIBUS;MARIONS, 2010).

2.5 Governança Corporativa

A evolução constante das sociedades capitalistas traz uma nova relação entre as empresas e a sociedade como um todo e, em muitos casos, essa evolução culmina na segregação entre os proprietários das companhias e seus administradores.

Nesse contexto de mudanças, surge a Governança corporativa como um processo para reduzir a distância existente entre proprietários e administração da empresa e a sociedade de maneira geral (MALACRIDA;YAMAMOTO, 2006). Segundo Siffert Filho (1998) as questões de governança corporativa ganharam maior relevância a partir do surgimento das modernas corporações, nas quais há separação entre controle e gestão.

Para a Comissão de Valores Mobiliários (2002) governança corporativa é “o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital”.

A Governança Corporativa é uma nova maneira de organizar o relacionamento entre empresa e mercado financeiro, e está embasada na transparência contábil e respeito a todos os acionistas (GRÜN, 2003).

Segundo o site do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2015) “as boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso ao capital e contribuindo para a sua longevidade.”

A governança corporativa utiliza os principais conceitos relacionados à Contabilidade, tais como:

- Transparência (*disclosure*),
- Equidade,
- Prestação de contas (*accountability*) e
- Responsabilidade corporativa (sustentabilidade)

Em 1999, o IBGC, na busca por melhores práticas de governança, publicou o primeiro código sobre governança corporativa. Diante disso, no Brasil, a Bovespa criou, em 2000, os níveis de Governança Corporativa, determinando regras específicas para as empresas que aderirem a novos códigos de conduta.

Para Garcia (2005), as listagens da Bovespa se fizeram necessárias devido a uma crise pela qual passava o mercado de ações no Brasil no final da década de 1990.

2.5.1 Níveis diferenciados de Governança Corporativa

Em dezembro de 2000, a Bolsa de Valores de São Paulo implementou o Novo Mercado e os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa, segmentos especiais de listagem que foram desenvolvidos com o intuito de proporcionar um ambiente que estimulasse o interesse dos investidores e uma maior transparência das empresas.

As Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa são definidas pela Bovespa (2002) como “um conjunto de normas de conduta para empresas, administradores e controladores considerados importantes para uma boa valorização das ações e outros ativos emitidos pela companhia”.

De acordo com Silva (2006), “as regras da Bovespa para listagem das companhias nos níveis diferenciados de Governança Corporativa tiveram como objetivo fornecer um ambiente de negociação de ações que promovesse o interesse dos investidores e a valorização das companhias”.

Seguindo uma ordem de complexidade das exigências, a seguir estão alguns dos requisitos das empresas que se enquadram no Nível I, Nível II e Novo Mercado da BM&FBOVESPA (QUADRO 1).

Quadro 1: Requisitos dos níveis de governança corporativa.

	NOVO MERCADO	NÍVEL 2	NÍVEL 1
Características das Ações Emitidas	Permite a existência somente de ações ON	Permite a existência de ações ON e PN (com direitos adicionais)	Permite a existência de ações ON e PN (conforme legislação)
Percentual Mínimo de Ações em Circulação (free float)	No mínimo 25% de free float		
Distribuições públicas de ações	Esforços de dispersão acionária		
Vedação a disposições estatutárias	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e “cláusulas pétrea”		Não há regra
Composição do Conselho de Administração	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato unificado de até 2 anos		Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos
Vedação à acumulação de cargos	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)		
Obrigação do Conselho de Administração	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações da companhia		Não há regra
Demonstrações Financeiras	Traduzidas para o inglês		Conforme legislação
Reunião pública anual	Obrigatória		
Calendário de eventos corporativos	Obrigatório		
Divulgação adicional de informações	Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta		Não há regra
Concessão de Tag Along	100% para ações ON	100% para ações ON e PN	80% para ações ON (conforme legislação)
Oferta pública de aquisição de ações no mínimo pelo valor econômico	Obrigatoriedade em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento		Conforme legislação
Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado	Obrigatório		Facultativo

Fonte: BM&FBOVESPA

De forma resumida, pode-se afirmar que as empresas enquadradas no Nível 1 devem fornecer informações mais amplas ao mercado e evitar que a maior parte das ações esteja em posse de poucos acionistas, ou seja, deve permitir uma dispersão acionária. (AGUIAR; CORRAR; BATISTELLA, 2004).

Segundo o site da BM&FBOVESPA, o Nível 2 é similar ao Novo Mercado, porém com algumas exceções. As empresas listadas têm o direito de manter ações preferenciais.

Lançado no ano 2000, o Novo Mercado estabeleceu desde sua criação um padrão de governança corporativo diferenciado. O novo Mercado é um segmento de listagem destinado à negociação de ações emitidas por companhias que se comprometam, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa adicionais em relação ao que é exigido pela legislação.

Na próxima seção será apresentada a metodologia de pesquisa adotada neste estudo.

3 PROCEDER METODOLÓGICO

Para Raupp e Beuren (2006) não há um tipo de delineamento específico para os estudos da Contabilidade, porém existem tipos de pesquisas que se enquadram na investigação de problemas da área do conhecimento. Vergara (2003) propõe dois critérios básicos quanto à tipologia: quanto aos fins e quanto aos meios. Partindo dessa análise, a presente pesquisa é descritiva, já que tem como objetivo estabelecer a relação entre variáveis. Para Raupp e Beuren (2009, p. 81), ainda: “descrever significa identificar, relatar, comparar, entre outros aspectos.”.

Em aos meios a pesquisa é bibliográfica, uma vez que se utilizou de materiais já elaborados, como artigos científicos, livros, monografias, informações encontradas em sites oficiais, como da BM&FBOVESPA e Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). A pesquisa pode ser considerada quantitativa por fazer emprego de instrumentos estatísticos, também pode ser classificado como documental, por utilizar informações das demonstrações contábeis, no caso do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício das empresas de capital aberto.

A seleção da amostra foi realizada de maneira não probabilística, uma vez que dentro da população de empresas de capital aberto, que negociam suas ações no mercado de capitais brasileiro, as corporações que fazem parte dos níveis 1 e 2 de governança corporativa e Novo Mercado foram escolhidas para esta pesquisa de acordo com a conveniência.

Foram coletados no site da BM&FBOVESPA, dados do Balanço Patrimonial e da demonstração de resultado do exercício de 183 empresas listadas nos níveis 1, 2 e novo mercado nos anos de 2012, 2013 e 2014. Dentro do total de 183 empresas que foram escolhidas para a análise, algumas não expuseram as informações necessárias ao estudo ou os valores analisados apresentavam um grande afastamento da série, sendo considerados valores atípicos ou outlier, que se fossem utilizados resultariam em prejuízos a interpretação dos resultados dos testes estatísticos aplicados às amostras, sendo assim, foram retirados da amostra. Das 30 empresas que representam o total de companhias abertas listadas no nível 1 de governança corporativa, 15 puderam ser utilizadas. Do total de 19 empresas que compõe o nível 2 de governança corporativa, 11 foram analisadas. E por último, no Novo Mercado, do total de 136 empresas, 87 foram utilizadas (TABELA 1).

Tabela 1: Amostra segregada por níveis

Nível 1	Nível 2	Novo Mercado	Total da amostra
15	11	87	113

Fonte: Elaboração Própria

Além dos Níveis Diferencias de Governança, também é feito no trabalho uma divisão em relação ao setor de atuação dessas empresas.

Tabela 2: Amostra segregada por setor de

Sector de Atuação	Quantidade de empresas
Bens Industriais	11
Construção E Transporte	24
Consumo Cíclico	18
Consumo Não Cíclico	16
Financeiros e Outros	17
Materiais Básicos	11
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	1
Tecnologia da Informação	4
Telecomunicações	1
Utilidade Pública	10
Total	113

Fonte: Elaboração Própria

A relação entre o CCL e o Lucro Bruto foi calculado com a seguinte fórmula:

$$\frac{\text{CCL}}{\text{Lucro Bruto}}$$

CCL é o resultado do ativo circulante menos o passivo circulante. Além disso, foi calculada a variação do CCL de um ano para o outro, para que fosse identificado o capital circulante líquido gerado no mesmo exercício que o lucro bruto.

Foram utilizadas as medidas de posição, média e mediana, bem como a medida de dispersão, desvio padrão para alcançar os resultados.

A seguir são apresentados os resultados da pesquisa.

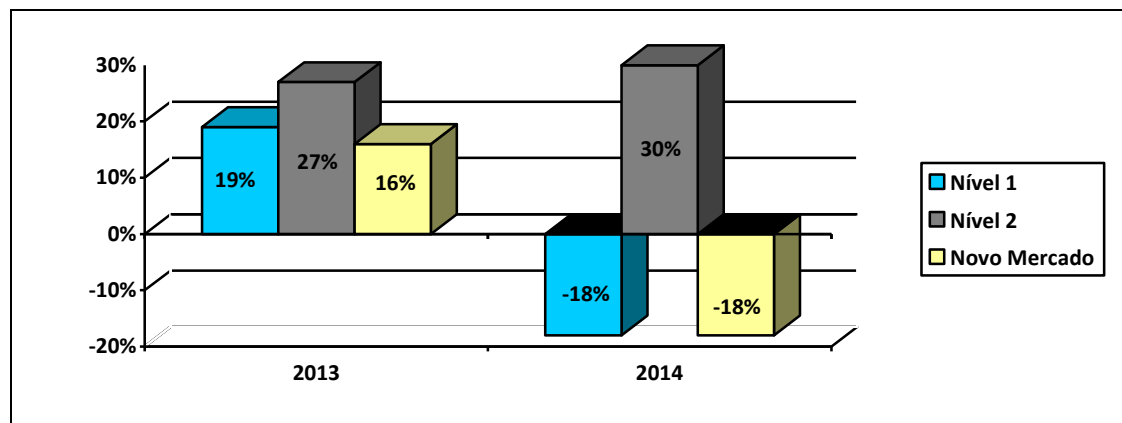
4 RESULTADOS

As análises que serão feitas a seguir foram divididas em dois blocos. O primeiro foi feita uma comparação entre os três diferentes níveis de Governança Corporativa e a outra uma comparação entre os setores de atuação, separados por níveis e anos.

4.1 Análises dos Níveis de Governança Corporativa

O gráfico 1 apresenta o resultado da média da relação entre o CCL e o lucro bruto das empresas nos três níveis de Governança Corporativa nos anos de 2013 e 2014.

Gráfico 1: Médias anuais nos três níveis



Fonte: Elaboração Própria

Em uma análise geral observa-se que o Nível 2 foi o que apresentou a melhor média da relação CCL/LB nos dois anos analisados, bem como esse valores foram positivos o que indica que o lucro bruto das empresas gerou capital circulante líquido. Enquanto que o do Nível 1 e Novo Mercado apresentaram uma queda entre os anos.

A partir do gráfico 1 observa-se que em 2013 todos os níveis obtiveram médias positivas, o que implica que o CCL de todos os níveis foram positivos. Neste cenário de CCL positivo, o nível 2 foi o que apresentou a melhor média, no valor de 27% com desvio padrão de 0,50, em relação à média (APÊNDICE 1). E assim como os outros níveis esse valor positivo indica que o lucro bruto gerou capital circulante líquido no período. A Mediana no nível 1 foi 24%, ou seja, metade das empresas apresentaram relação acima desse valor. Com média de 16% e desvio padrão de 0,49, o novo mercado foi o que teve a média mais baixa em 2013. A mediana foi 15%.

Embora não tenha sido escopo do estudo, há possibilidade de as organizações terem recorrido ao mercado financeiro para quitar as suas dívidas de curto prazo.

No ano de 2014, apenas o nível 2 mostrou um aumento em relação ao ano anterior, sendo a média no valor de 30% com desvio padrão de 1,10, mostrando que nesse caso é possível que o lucro bruto tenha gerado capital circulante líquido o suficiente para pagar as obrigações operacionais. A mediana apresentou um valor de 11%. O Nível 1 apresentou a maior queda da média, com variação de -37% . A mediana desse nível foi de -10%; isso quer dizer que mais da metade das empresas apresentaram o CCL negativo.

4.2 Análise por setor de atuação

As análises seguintes serão feitas a partir do setor de atuação nos anos 2013 e 2014.

4.2.1 Setor de Bens Industriais

A Tabela 3 apresenta os resultados apurado das empresas do segmento de Bens Materiais nos Níveis 1, 2 e Novo Mercado nos anos de 2013 e 2014. Essa amostra é composta por 11 empresas divididas entre os níveis de Governança Corporativa.

Tabela 3: CCL/LB das empresas do setor de Bens Industriais

Empresa	Ano		Nível
	2013	2014	
FRAS-LE	64%	-10%	Nível 1
RANDON PART	65%	8%	Nível 1
CONTAX	-11%	-8%	Nível 2
FORJA TAURUS	-8%	-22%	Nível 2
MARCOPOLO	104%	28%	Nível 2
EMBRAER	48%	65%	Novo Mercado
INDS ROMI	10%	-1%	Novo Mercado
IOCHP-MAXION	1%	-45%	Novo Mercado
METALFRIO	-121%	-75%	Novo Mercado
TUPY	160%	30%	Novo Mercado
WEG	70%	18%	Novo Mercado
Média	35%	-1%	
Mediana	48%	-1%	
Desvio Padrão	0,73	0,38	

Fonte: Elaboração própria

Em uma análise geral observa-se que a média variou negativamente 36% de 2013 para 2014. Do total de 11 empresas, 7 apresentaram variação negativa da relação CCL/LB, o que indica que o valor de CCL reduziu em relação ao lucro.

Observa-se em relação às médias que o ano de 2014 apresentou resultado de -1% com desvio padrão de 0,38, demonstrando que nesse ano as empresas desse segmento não geraram capital circulante líquido, ou seja, o que elas geraram de lucro bruto não resultou em capital de giro líquido positivo. Dentro dessa análise a empresa que teve a pior relação (-121%) foi a Metal Frio, e a melhor (de 160%) foi da empresa Tupy, ambas pertencentes ao Novo Mercado. O setor apresentou uma média de 35% com desvio padrão de 0,73 no ano de 2013. A partir daí o cenário se inverte, e o setor mostra uma relação positiva entre o CCL e o LB. A empresa Embraer se destacou nesse ano, por apresentar a maior relação de 65%, representando. Em contrapartida a empresa que teve o percentual mais baixo, foi mais uma vez a Metal Frio, com média de -75%. (TABELA 3).

Em relação à mediana, observa-se uma queda de 49% entre os anos, o que significa que o valor da relação CCL/LB das empresas do segmento aumentou. No ano de 2013 a mediana foi de 48%, indicando que pelo menos metade das empresas tiveram relação acima desse valor.

Analisando o desvio padrão observa-se que houve uma queda de 0,35 entre os anos de 2013 e 2014, o que indica que houve uma menor variabilidade dos valores da relação CCL/LB das empresas analisadas.

4.2.2 Setor de Construção e Transporte

A Tabela 4 apresenta os resultados das empresas do segmento de Construção e Transporte nos Níveis 2 e Novo Mercado nos anos 2013 e 2014, não apresentando nenhuma empresa do Nível 1 uma vez que não houve amostra.

Tabela 4: CCL/LB das empresas do setor de Construção e Transporte

Empresa	Ano		Nível
	2013	2014	
GOL	141%	- 70%	Nível 2
SANTOS BRP	- 1%	37%	Nível 2
ARTERIS S.A.	36%	-17%	Novo Mercado
CCR SA	21%	-14%	Novo Mercado
CR2	-18%	-234%	Novo Mercado
CYRELA REALT	-20%	-12%	Novo Mercado
ECORODOVIAS	34%	-45%	Novo Mercado
ETERNIT	-6%	-6%	Novo Mercado
EVEN	-38%	-41%	Novo Mercado
EZTEC	65%	-13%	Novo Mercado
GAFISA	-124%	-106%	Novo Mercado
HELBOR	105%	-73%	Novo Mercado
JSL	45%	39%	Novo Mercado
LOG-IN	52%	-115%	Novo Mercado
LOPES BRASIL	8%	-20%	Novo Mercado
MRV	41%	-7%	Novo Mercado
PDG REALT	-89%	-270%	Novo Mercado
PORTOBELLO	16%	-12%	Novo Mercado
TECNISA	133%	-85%	Novo Mercado
TRISUL	-66%	-28%	Novo Mercado
BR BROKERS	2%	-22%	Novo Mercado
RODOBENSIMOB	47%	-91%	Novo Mercado
TEGMA	83%	43%	Novo Mercado
TRIUNFO	-4%	-122%	Novo Mercado
Média	19%	-54%	
Mediana	18%	-25%	
Desvio Padrão	0,64	0,77	

Fonte: Elaboração Própria

Em uma análise geral, das 24 empresas desse segmento, apenas 4mostraram um aumento da relação CCL/LB entre os anos de 2013 e 2014. Sendo que as empresas Cyrela Realt, Gafisa e Trisul (todas listadas no novo mercado) aumentaram a relação, porém continuou com a relação negativa. (TABELA 4).

Observa-se que houve uma queda das médias chegando a uma variação de -73%. O Ano de 2013 apresentou média de 19%, com desvio padrão de 0,64, o que faz com que seja o ano com a maior média. Esse dado demonstra que as empresas desse segmento nesse ano conseguiram pagar as obrigações operacionais. Em 2014, a média foi de -54% com desvio padrão em torno dela de 0,77, esse resultado mostra que as o lucro bruto das empresas não gerou capital circulante líquido.

Os resultados em relação à mediana indicam que em 2013 ela foi de 18%, sendo a maior entre os anos. Isso mostra que nesse ano pelo menos metade das empresas do segmento teve o resultado da relação CCL/LB maior que mediana. O ano de 2014 apresentou a menor mediana, no valor de -25%, demonstrando uma queda de -43% em relação ao ano anterior o que indica que pelo menos metade das empresas teve a relação negativa.

4.2.3 Setor de Consumo Cíclico

Nesse setor foi feita uma análise com de 18 empresas dos níveis 1 e Novo Mercado, nos anos 2013 e 2014. Não contém nenhuma empresa do Nível 2 de Governança Corporativa uma que vez que não apresentou amostra nesse segmento. Na tabela 5 serão apresentados os resultados obtidos no segmento de Consumo Cíclico.

Tabela 5: CCL/LB das empresas do setor de Consumo Cíclico

Empresa	Ano		Nível
	2013	2014	
CEDRO	2%	-20%	Nível 1
ALPARGATAS	6%	-2%	Nível 1
CIA HERING	11%	10%	Novo Mercado
ESTACIO PART	95%	9%	Novo Mercado
GRENDENE	10%	21%	Novo Mercado
KROTON	17%	7%	Novo Mercado
LE LIS BLANC	-1%	-2%	Novo Mercado
LOCALIZA	0%	4%	Novo Mercado
LOJAS MARISA	-5%	3%	Novo Mercado
LOJAS RENNER	12%	13%	Novo Mercado
TECHNOS	36%	-2%	Novo Mercado
B2W DIGITAL	6%	-35%	Novo Mercado
CVC BRASIL	-2%	11%	Novo Mercado
LOCAMERICA	15%	1%	Novo Mercado
SOMOS EDUCA	3%	19%	Novo Mercado
SPRINGS	-26%	42%	Novo Mercado
TIME FOR FUN	-69%	-174%	Novo Mercado
AREZZO CO	5%	7%	Novo Mercado
Média	6%	-5%	
Mediana	6%	5%	
Desvio Padrão	0,25	0,45	

Fonte: Elaboração Própria

Nota-se que 8 empresas (42,1% do total) apresentaram um aumento da relação CCL/LB entre os anos de 2013 e 2014. As empresas Le Lis Blanc e Time For Fun (ambas listadas no novo mercado) tiveram uma queda da relação e se mantiveram com ela negativa, mostrando que em nenhum dos anos avaliados o lucro bruto gerou capital circulante líquido.

A média do setor em 2014 foi de -5%, com desvio padrão de 0,45, a maioria das empresas tiveram o capital circulante líquido positivo e que talvez ele seja o resultado do lucro bruto gerado pelas empresas. Das 18 empresas desse segmento, apenas 6 (Le Lis Blanc, Lojas Marisa, Cvc Brasil, Springs, Time For Fun e B2W Digital) tiveram relação CCL/LB negativa, o que

evidencia que essas empresas tinham capital circulante líquido negativo neste período. Entre os anos de 2013 e 2014 houve uma queda de 11% da média. Sendo que em 2013 a média foi de 6% com desvio padrão de 0,25, o que indica que as empresas tinham capital de giro de giro líquido. Dentre o total de empresas, 7 obtiveram a relação CCL/LB acima da média, o que representa aproximadamente 39%, sendo a empresa Estácio a que apresentou a relação mais alta, no valor de 95%.

Em relação a mediana, no ano de 2014 ela foi de 5%. Esse valor indica que da metade das empresas (Kroton, Grendene, Estácio, Cia Hering, Lojas Renner, Springs, Arezzo, CVC Brasil e Somos Educa) tiveram a relação CLL/LB maior que a mediana. No ano de 2013, a mediana foi de 6%. Nesse ano a empresa Time For Fun apresentou a pior relação (de -69%) em comparação com a mediana.

Analisando o desvio padrão observa-se que houve um aumento de 0,20 entre os anos de 2013 e 2014, o que indica que houve uma variação maior dos valores da relação CCL/LB em relação a média.

4.2.4 Setor de Consumo não Cíclico

A Tabela 6 apresenta os resultados obtidos no segmento de Consumo não Cíclico do Novo Mercado dos anos de 2013 e 2014, pois foi o único nível de Governança Corporativa que apresentou amostra de empresas no segmento. Nesse setor 16 empresas foram analisadas.

Tabela 6: CCL/LB das empresas do setor de Consumo não Cíclico

Empresa	Ano		Nível
	2013	2014	
BR PHARMA	-5%	-100%	Novo Mercado
FLEURY	101%	-11%	Novo Mercado
HYPERMARCAS	-18%	-1%	Novo Mercado
JBS	28%	8%	Novo Mercado
QUALICORP	16%	31%	Novo Mercado
RENAR	123%	41%	Novo Mercado
BRF SA	10%	37%	Novo Mercado
M.DIASBRANCO	5%	15%	Novo Mercado
MARFRIG	54%	-4%	Novo Mercado
MINERVA	23%	60%	Novo Mercado
NATURA	5%	-1%	Novo Mercado
PROFARMA	-4%	-6%	Novo Mercado
SAO MARTINHO	-40%	30%	Novo Mercado
SLC AGRICOLA	-6%	4%	Novo Mercado
TEMPO PART	-11%	-27%	Novo Mercado
VIGOR FOOD	22%	-6%	Novo Mercado
Média	19%	4%	
Mediana	7%	1%	
Desvio Padrão	0,42	0,36	

Fonte: Elaboração Própria

Em uma análise geral, observa-se que houve uma queda da média, no valor de 15%, e da mediana, no valor de 6%, entre os anos de 2013 e 2014. Do total de 16 empresas, entre 2013 e 2014, 9 mostraram uma queda do valor da relação CC/LB. Sendo a empresa Fleury a que apresentou a maior queda, variando de 101% para -11%, o que mostra que de um ano para o outro o lucro bruto da empresa não gerou capital circulante líquido ou ele não foi suficiente para pagar as obrigações operacionais.

O ano de 2014 apresentou uma média de 4% com desvio padrão em torno dessa média de 0,36. Do total, 50% das empresas não obtiveram capital circulante líquido positivo, como foram os casos de 8 (Br Pharma, Fleury, Hypermarchas, Marfrig, Natura, Profarma, Tempo e Vigor

Food). Em 2013 a média foi de 19% com desvio padrão de 0,42, sendo que 10 empresas, o que corresponde a 62,5% do total, tiveram o CCL positivo gerando a relação com o lucro bruto também positivo, e dentre essas, 6 ficaram acima da média.

No ano de 2013 a mediana foi de 7%, sendo maior em relação a 2014. Essa medida indica que pelo menos metade das empresas tiveram os resultados da relação CCL/LB iguais ou maiores que a mediana. Em 2014 a mediana foi de 1%. Dentre as empresas do segmento nesse ano, a empresa BR Pharma apresentou a menor relação (-100%) sendo a mais distante da mediana, enquanto a empresa Minerva obteve uma relação de 60%, sendo a mais acima da mediana. A variação negativa de 6% da mediana indica que o valor da relação CCL/LB das empresas do segmento diminuíram.

O desvio padrão mostra que houve uma queda de 0,06 entre os anos de 2013 e 2014, o que evidencia uma menor dispersão dos valores da relação CCL/LB em torno da média.

4.2.5 Setor Financeiro e Outros

A Tabela 7 apresenta os resultados apurado das empresas do segmento de Financeiro e outros nos Níveis 1, 2 e Novo Mercado nos anos de 2013 e 2014. Essa amostra é composta por 20 empresas, divididas entre os níveis de Governança Corporativa.

Tabela 7: CCL/LB das empresas do setor de Financeiro e Outros

Empresas	Ano		Nível
	2013	2014	
BRADESCO	27%	-8%	Nível 1
ITAU SA	40%	-1%	Nível 1
MULTIPLAN	1%	9%	Nível 2
SUL AMERICA	-1%	28%	Nível 2
ABC BRASIL	0%	-105%	Nível 2
BMFBOVESPA	-13%	-35%	Novo Mercado
BR INSURANCE	-41%	-52%	Novo Mercado
BR PROPERT	20%	21%	Novo Mercado
CETIP	20%	33%	Novo Mercado
CIELO	22%	14%	Novo Mercado
IGUATEMI	55%	-138%	Novo Mercado
PARCORRETORA	46%	-20%	Novo Mercado
TARPON INV	35%	-32%	Novo Mercado
ULTRAPAR	15%	-6%	Novo Mercado
BR MALLS PAR	-24%	66%	Novo Mercado
SAO CARLOS	29%	-38%	Novo Mercado
SIERRABRASIL	-94%	-19%	Novo Mercado
Média	8%	-17%	
Mediana	20%	-8%	
Desvio Padrão	0,36	0,50	

Fonte: Elaboração Própria

Observa-se uma queda de 25% da média e 28% da mediana, entre os anos de 2013 e 2014. A variação negativa da média indica que a relação CCL/LB das empresas diminuiu. A mediana também apresentou uma variação negativa, que significa que pelo menos metade das empresas diminuiu a relação quando comparada com a mediana.

No ano de 2013 o segmento apresentou média de 8% com desvio padrão de 0,36. Sendo que da amostra de 17 empresas, um total de 10 apresentaram sua relação CCL/LB acima da média, sendo que a empresa Iguatemi (listada no novo mercado), foi a que obteve a maior relação. O ano de 2014 apresentou média de -17% com desvio padrão em torno desse valor de 0,50. A empresa Iguatemi obteve a menor média, no valor de -138%, demonstrando a maior

variação entre os anos, no valor de -193% e que o que a empresa gerou de lucro bruto não foi o suficiente para suas atividades operacionais.

O ano de 2013 apresentou mediana, no valor de 20% enquanto que em 2014 de -8%. A variação negativa de um ano para o outro da mediana, significa que o resultado da relação CCL/LB das empresas do segmento diminuiu.

A análise do desvio padrão mostra que houve um aumento de 0,14, entre os anos de 2013 e 2014, o que indica que houve uma variação maior dos valores da relação CCL/LB e que tais valores se afastaram mais da média.

4.2.6 Setor de Materiais Básicos

A Tabela 8 apresenta os resultados apurado das empresas do segmento de Materiais Básicos nos Níveis 1, 2 e Novo Mercado nos anos de 2013 e 2014. Essa amostra é composta por 13 empresas divididas entre os níveis de Governança Corporativa.

Tabela 8: CCL/LB das empresas do setor de Materiais Básicos

Empresa	Ano		Nível
	2013	2014	
BRASKEM	27%	-12%	Nível 1
EUCATEX	19%	-8%	Nível 1
FERBASA	-4%	19%	Nível 1
SUZANO PAPEL	22%	-34%	Nível 1
USIMINAS	-63%	-87%	Nível 1
VALE	29%	-32%	Nível 1
KLABIN S/A	22%	104%	Nível 2
DURATEX	13%	-4%	Novo Mercado
MAGNESITA SA	40%	-42%	Novo Mercado
PARANAPANEMA	26%	-57%	Novo Mercado
PROVIDENCIA	28%	-75%	Novo Mercado
Média	14%	-21%	
Mediana	22%	-32%	
Desvio Padrão	0,28	0,52	

Fonte: Elaboração Própria

É possível verificar em termos gerais, que a variação de -35% em relação a média e de -54% da mediana. Essa variação negativa da média indica que o valor do CCL diminuiu em relação ao lucro. E em relação à mediana essa queda significa que pelo menos metade das empresas reduziu a relação CCL/LB.

Dentro do ano de 2013, que teve média de 14% com desvio padrão de 0,28, 8 empresas estão acima da média, e empresas 2 (Ferbasa e Usiminas, ambas listadas no nível 1) tiveram a relação CCL/LB negativa, o que demonstra que o lucro bruto gerado não foi suficiente para gerar capital de giro líquido positivo. O ano de 2014 apresentou a média de -21%, valor esse que demonstra que o CCL das empresas não foi positivo.

No ano de 2013 a mediana foi de 22%. Essa medida indica que mais da metade das empresas tiveram os resultados da relação CCL/LB iguais ou maiores que a mediana. Em 2014 a mediana foi de -32%. Esse valor negativo indica que houve uma redução do CCL que consequentemente diminuiu o valor da relação e fez com que a mediana diminuísse. Dentre as empresas do segmento nesse ano, a empresa Providência apresentou a menor relação, enquanto a empresa Klabin (única empresa listada no nível 2) obteve uma relação de 104%, sendo a mais acima da mediana.

Analisando o desvio padrão observa-se que houve um aumento de 0,24, entre os anos de 2013 e 2014, o que indica que houve uma maior variação dos valores da relação CCL/LB em relação à média do setor.

4.2.7 Setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis

Esse setor é representado por uma única empresa, listada no Novo Mercado. As medidas usadas para o resultado serão feitas a partir dos valores anuais da empresa.

Tabela 9: CCL/LB das empresas do setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis

Empresa	Ano		Nível
	2013	2014	
QGEP	15%	67%	Novo Mercado

Fonte: Elaboração Própria

A relação CCL/LB entre os anos de 2013 e 2014 apresentou um aumento de 52% entre os anos, o que indica que a empresa obteve capital circulante líquido positivo nos dois anos.

4.2.8 Setor de Tecnologia da Informação

A Tabela 10 apresenta os resultados obtidos no segmento de Tecnologia da Informação do Novo Mercado dos anos de 2012, 2013 e 2014, pois foi o único nível que apresentou amostra de empresas no segmento. Nesse setor 4 empresas foram analisadas.

Tabela 10: CCL/LB das empresas do setor de Tecnologia da Informação.

Empresa	Ano		Nível
	2013	2014	
BEMATECH	23%	9%	Novo Mercado
LINX	130%	-29%	Novo Mercado
TOTVS	15%	17%	Novo Mercado
POSITIVO	24%	19%	Novo Mercado
Média	48%	4%	
Mediana	23%	13%	
Desvio Padrão	0,55	0,22	

Fonte: Elaboração Própria

Houve uma queda no valor da média bem como da mediana, porém as duas medidas continuaram positivas, mostrando uma relação positiva entre o CCL e o lucro bruto.

Os resultados (TABELA 10) em 2013 todas as empresas tiveram relação CCL/LB positiva, o que significa que é possível que o valor do lucro bruto gerado por cada empresa tenha sido o bastante para gerar capital circulante líquido positivo. A média nesse ano foi de 48% com desvio padrão de 0,55, e do total de 4 empresas, 3 ficaram acima da média, onde a empresa Linx foi a empresa que teve a relação mais acima da média, no valor de 130% , e a empresa Totvs a única abaixo da média com relação de 15%. A média em 2014 foi de 4% e com desvio padrão de 0,22. Nesse ano a empresa Linx foi a única que obteve relação CCL/LB negativa, variando - 159%.

Em relação à mediana, no ano de 2013 ela foi de 23%. Esse valor indica que metade das empresas (Linx e Positivo) teve a relação CLL/LB maior que a mediana. No ano de 2014, a mediana foi de 13%, sendo que nesse ano a empresa Linx apresentou a relação mais baixa (de - 29%) em comparação com a mediana.

Analisando o desvio padrão observa-se que houve uma redução de 0,33 entre os anos de 2013 e 2014, o que indica que houve uma menor variabilidade dos valores da relação CCL/LB e que eles se aproximaram mais da média.

4.2.9 Setor de Telecomunicações

Esse setor é representado pela empresa por uma única empresa, listada no Novo Mercado. As medidas usadas para o resultado serão feitas a partir dos valores anuais da empresa.

Tabela 11: CCL/LB do setor de Telecomunicações

Empresa	Ano		Nível
	2013	2014	
TIM	1%	-7%	Novo Mercado

Fonte: Elaboração Própria

A relação CCL/LB em 2013 no valor de 1%, o que indica que a empresa obteve capital circulante líquido positivo, e em 2014 houve redução para o valor de -7%.

4.1.10 Setor de Utilidade Pública

A Tabela 12 apresenta os resultados apurado das empresas do segmento de Utilidade Pública nos Níveis 1, 2 e Novo Mercado nos anos de 2013 e 2014. Essa amostra é composta por 10 empresas divididas entre os níveis de Governança Corporativa.

Tabela 12: CCL/LB do setor de Utilidade Pública

Empresa	Ano		Nível
	2013	2014	
CEMIG	99%	-64%	Nível 1
COPEL	-24%	-6%	Nível 1
ELETROBRAS	-27%	-16%	Nível 1
ALUPAR	24%	11%	Nível 2
CELESC	21%	318%	Nível 2
CPFL ENERGIA	45%	-14%	Novo Mercado
CPFL RENOVAV	2%	39%	Novo Mercado
ENERGIAS BR	24%	-30%	Novo Mercado
EQUATORIAL	64%	-9%	Novo Mercado
COPASA	-16%	0%	Novo Mercado
Média	21%	23%	
Mediana	23%	-8%	
Desvio Padrão	0,40	1,07	

Fonte: Elaboração Própria

A média teve uma variação positiva de 2%, o que indica que os valores da relação CCL/LB apresentaram um aumento. Enquanto que a mediana teve uma variação negativa de 31% o que significa que pelo menos metade dos valores da relação diminuiu.

No ano de 2014, a média foi de 23% com desvio padrão de 1,07 em torno desse valor. Nesse ano, dentre as 10 empresas analisadas, 6 tiveram a relação CCL/LB negativa. A empresa Celesc (listada no nível 2) foi a que apresentou a maior relação (318%) enquanto a empresa Cemig (listada no nível 1) apresentou a relação mais abaixo da média, no valor de -64%. Em 2013 a média foi de 21% com desvio padrão de 0,40. Nesse ano a empresa Eletrobrás (listada no nível 1) apresentou a relação mais baixa de -27%. Em contrapartida a empresa Cemig apresentou a relação mais acima da média, no valor de 99%, resultando em uma diferença de 78% da média.

Analisando os resultados em relação à mediana, verifica-se que em 2013 ela foi de 23%. Isso mostra que nesse ano pelo menos metade das empresas do segmento tiveram o resultado da relação CCL/LB maior que à mediana, sendo a empresa Cemig a que apresentou a maior relação, no valor de 99%, resultando em uma diferença de 78% em relação à mediana. O ano de 2014 apresentou uma mediana, no valor de -8%. Sendo que nesse ano a empresa Cemig apresentou a

relação mais inferior, no valor de -64%. Por outro lado a empresa Celesc obteve a melhor relação (de 318%), se distanciando e ficando bem acima da mediana

Analisando o desvio padrão observa-se que houve um aumento de 0,67, entre os anos de 2013 e 2014, o que indica que houve uma maior variabilidade dos valores da relação CCL/LB e que eles se aproximaram mais da média.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa, que tem como objetivo principal verificar a relação entre o capital circulante líquido e o lucro bruto das empresas listadas nos níveis 1 e 2 e Novo Mercado de governança corporativa da BM&FBovespa, no período de 2013a 2014.

De acordo com o estudo, que as empresas de nível 1 e 2 de governança corporativa e Novo Mercado, em geral, apresentaram trajetórias semelhantes no desempenho de suas relações nos dois anos em análise (2013 e 2014), considerando-se a média das amostras. Todos os níveis mostraram uma média positiva em 2013, o que indica um CCL positivo. Em relação á mediana, o desempenho no período variava de uma amostra para outra, ou seja, em muitas das vezes, enquanto a mediana das companhias de nível 1 e Novo Mercado apresentava uma evolução negativa, a das empresas do Nível 2 apresentava uma evolução positiva e vice-versa.

Na análise das empresas por setor de atuação, foi feita uma média dos anos de 2013 e 2014, onde o segmento de Tecnologia da informação se destacou, no qual se apresentou como a melhor, no valor de 26%, mostrando que o lucro bruto gerou capital circulante. O segmento de Bens Industriais obteve a mediana mais alta (23%).

Em relação ao desvio padrão, foi desconsiderado o setor de Telecomunicações e Petróleo, Gás e Biocombustível por apresentarem apenas uma empresa, o que prejudicaria a análise do resultado. Partindo daí o setor de Consumo Cíclico apresentou o menor e melhor desvio padrão, no valor de 0,35, o que demonstra que a dispersão dos valores da relação em torno da media é pequena, ou seja, os valores da relação CCL/LB desse segmento foram mais homogêneos.

Para pesquisas futuras, sugere-se mais informação de algumas empresas, uma vez que a amostra foi reduzida, pois muitas empresas não apresentaram dados suficientes. Outra sugestão seria a pesquisa em relação aos motivos pelo quais algumas apresentaram valores de variação e média atípicos.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGUIAR, A. B.; CORRAR, L. J.; BATISTELLA, F. D. Adoção de práticas de governança corporativa e o comportamento das ações na Bovespa: evidências empíricas. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 39, n. 4, p. 338-347, out./dez. 2004. Disponível em: < http://cgg-amg.unb.br/index.php/contabil/article/view/243/pdf_107>. Acesso em: 02 out. 2015.

ASSAF NETO, A. **Estruturas e Análise de Balanços**: Um enfoque econômico-financeiro. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, A., SILVA, C. A. T. **Administração do Capital de Giro**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BM&FBOVESPA. **Nível 1: Governança Corporativa**. São Paulo, 2009. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder_Nivel1.pdf>. Acesso em: 10 out. 2015.

BM&FBOVESPA. **Nível 2: Governança Corporativa**. São Paulo, 2009. Disponível em: < http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder_Nivel2.pdf >. Acesso em: 10 out. 2015.

BM&FBOVESPA. **Novo Mercado**. Disponível em <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem/o-que-sao-segmentos-de-listagem.aspx?idioma=pt-br>>, acesso em 15 out.2015.

BM&FBOVESPA. **O que são Segmentos de Listagem**. Disponível em <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem/o-que-sao-segmentos-de-listagem.aspx?idioma=pt-br>>, Acesso em 15 out.2015

BORGES, Luiz Ferreira Xavier ; SERRÃO, Carlos Fernando De Barros. Aspectos de Governança Corporativa Moderna no Brasil. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v.12, n.24, pg. 111-148,dez-2005. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev2405.pdf > . Acesso em: 05 set.2015

COLOMBO, Jéfferson Augusto ; GALLI, Oscar Claudino. Governança corporativa no Brasil Níveis de governança e rendimentos anormais. **Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão**, Porto Alegre, v.9 , n.4, pg. 27-37,out/dez. 2010. Disponível em: <<http://www.scielo.mec.pt/pdf/rpbg/v9n4/v9n4a04.pdf>> . Acesso em 02 out.2015

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 00: estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro**. Brasília, 2011. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf>. Acesso em: 13 de out. 2015.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 26: apresentação das demonstrações contábeis**. Brasília, 2011. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2008.pdf>. Acesso em: 15 de out. 2015.

FUSCO, José Paulo. Necessidade do Capital de Giro e Nível de Vendas. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v.36, n.2, pg.53-66, abr/maio/jun.1996. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rae/v36n2/a08v36n2>> . Acesso em 14 set.2015

HOPP, João Carlos; Leite, Hélio de Paula. O mito da liquidez. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v.29, n.4, pg 63-69,out/dez-1989. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rae/v29n4/v29n4a06.pdf>>. Acesso em: 5 set.2015

IBGC. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Governança Corporativa. <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161>> . Acesso em 15 out.2015

IUDÍCIBUS, S; MARION, J.C. **Contabilidade Comercial**. 9 ed. São Paulo: Atlas 2010

IUDÍCIBUS, Sérgio et al. **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010. FIECAFI - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras.

MALACRIDA, Marajane ; YAMAMOTO, Marina. Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do ibovespa **Revista de Contabilidade e Finanças** , São Paulo, v.17, n.6, pg.65-79, set-2006. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v17nspe/v17nspea06.pdf>> . Acesso em 14 set.2015
MARION, José Carlos. **Contabilidade empresarial**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 1993.

MARQUES ,José Augusto; BRAGA,ROBERTO. Análise Dinâmica Do Capital De Giro - O Modelo Fleuriet. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v.35,n.3,pg.49-63, maio/jun-1995. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rae/v35n3/a07v35n3>> . Acesso em 16 set.2015

MOROZINI, João Francisco; OLINQUEVITCH, José Leonidas; HEIN. Seleção de índices na análise de balanços: uma aplicação da técnica estatística ‘ACP’. , **Revista de Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v.17, n.41, pg.87-99, maio/ago-2006. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v17n41/v17n41a07.pdf>>. Acesso em: 30 ago.2015

NIYAMA, Jorge Katsumi; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Teoria da Contabilidade**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2013.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. **Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências Sociais**. In: BEUREN, Ilse Maria (ORG). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Editora Atlas S. A., 2003.

ROSSONI,Luciano; SILVA,Clóvis L.Machado . Institucionalismo Organizacional e Práticas de Governança Corporativa. **Revista de Administração Contemporânea** , Curitiba, v.14, art.7, pg 173-198, Edição Especial-2010. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rac/v14nspe/a08v14ns.pdf> >. Acesso em: 29 ago.2015

APÊNDICES

Apêndice 1: Tabela de medidas por nível de governança

Ano	2013		2014	
	Mediana	Desvio Padrão	Mediana	Desvio Padrão
Nível 1	24%	0,41	-10%	0,27
Nível 2	1%	0,50	11%	1,10
Novo Mercado	15%	0,49	-6%	0,58

Apêndice 2: Tabela de cálculos Nível 1

RELAÇÃO DO CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO / LUCRO BRUTO																			
SETOR	NOME	ATIVO CIRCULANTE			PASSIVO CIRCULANTE			LUCRO BRUTO			VARIAÇÃO		VARIAÇÃO		CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO			RELAÇÃO CCL/LB	
		2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014-2013	2013-2012	RES 2014	RES 2013	RES 2012	RES 2014	RES 2013		
Bens Industriais	FRAS-LE	R\$ 514.977	R\$ 502.509	R\$ 478.854	R\$ 206.556	R\$ 174.528	R\$ 276.577	R\$ 204.636	R\$ 195.228	R\$ 168.348	-R\$ 19.560	R\$ 125.704	R\$ 308.421	R\$ 327.981	R\$ 202.277	-10%	64%		
Bens Industriais	RANDON PART	R\$ 2.985.648	R\$ 3.030.862	R\$ 2.580.358	R\$ 1.038.258	R\$ 1.154.384	R\$ 1.384.129	R\$ 943.007	R\$ 1.039.640	R\$ 732.178	R\$ 70.912	R\$ 680.249	R\$ 1.947.390	R\$ 1.876.478	R\$ 1.196.229	8%	65%		
Consumo Cíclico	CEDRO	R\$ 249.297	R\$ 270.906	R\$ 214.131	R\$ 223.068	R\$ 229.121	R\$ 174.527	R\$ 79.366	R\$ 110.172	R\$ 95.583	-R\$ 15.556	R\$ 2.181	R\$ 26.229	R\$ 41.785	R\$ 39.604	-20%	2%		
Consumo Cíclico	ALPARGATAS	R\$ 2.138.855	R\$ 2.184.259	R\$ 1.838.987	R\$ 995.623	R\$ 1.014.522	R\$ 755.459	R\$ 1.498.245	R\$ 1.420.569	R\$ 1.272.806	-R\$ 26.505	R\$ 86.209	R\$ 1.143.232	R\$ 1.169.737	R\$ 1.083.528	-2%	6%		
Financeiro e Outros	BRADESCO	R\$ 65.430.300	R\$ 67.450.363	R\$ 59.901.564	R\$ 3.315.573	R\$ 1.826.382	R\$ 4.049.982	R\$ 45.876.190	R\$ 36.316.015	R\$ 46.304.214	-R\$ 3.509.254	R\$ 9.772.399	R\$ 62.114.727	R\$ 65.623.981	R\$ 55.851.582	-8%	27%		
Financeiro e Outros	ITAUSA	R\$ 5.583.000	R\$ 5.252.000	R\$ 5.300.000	R\$ 3.253.000	R\$ 2.907.000	R\$ 3.572.000	R\$ 1.254.000	R\$ 1.560.000	R\$ 1.316.000	-R\$ 15.000	R\$ 617.000	R\$ 2.330.000	R\$ 2.345.000	R\$ 1.728.000	-1%	40%		
Materiais Básicos	BRASKEM	R\$ 14.761.199	R\$ 14.997.128	R\$ 12.692.327	R\$ 14.083.292	R\$ 13.594.801	R\$ 12.656.627	R\$ 5.974.048	R\$ 5.148.729	R\$ 3.451.259	-R\$ 724.420	R\$ 1.366.627	R\$ 677.907	R\$ 1.402.327	R\$ 35.700	-12%	27%		
Materiais Básicos	EUCATEX	R\$ 437.094	R\$ 436.986	R\$ 353.103	R\$ 445.245	R\$ 419.462	R\$ 408.207	R\$ 339.636	R\$ 376.121	R\$ 313.222	-R\$ 25.675	R\$ 72.628	-R\$ 8.151	R\$ 17.524	-R\$ 55.104	-8%	19%		
Materiais Básicos	FERBASA	R\$ 680.824	R\$ 631.020	R\$ 629.037	R\$ 114.270	R\$ 98.928	R\$ 91.164	R\$ 183.667	R\$ 162.058	R\$ 154.394	R\$ 34.462	-R\$ 5.781	R\$ 566.554	R\$ 532.092	R\$ 537.873	19%	-4%		
Materiais Básicos	SUZANO PAPEL	R\$ 6.609.424	R\$ 6.471.714	R\$ 6.686.959	R\$ 3.067.645	R\$ 2.281.390	R\$ 2.855.860	R\$ 1.908.935	R\$ 1.498.310	R\$ 1.164.468	-R\$ 648.545	R\$ 359.225	R\$ 3.541.779	R\$ 4.190.324	R\$ 3.831.099	-34%	24%		
Materiais Básicos	USIMINAS	R\$ 8.245.211	R\$ 9.460.294	R\$ 10.706.114	R\$ 4.769.426	R\$ 5.087.491	R\$ 5.401.055	R\$ 1.036.765	R\$ 1.475.803	R\$ 481.184	-R\$ 897.018	-R\$ 932.256	R\$ 3.475.785	R\$ 4.372.803	R\$ 5.305.059	-87%	-63%		
Materiais Básicos	VALE	R\$ 53.744.764	R\$ 57.104.708	R\$ 46.039.617	R\$ 28.513.757	R\$ 22.517.296	R\$ 25.668.298	R\$ 29.188.660	R\$ 48.979.109	R\$ 41.437.098	-R\$ 9.356.405	R\$ 14.216.093	R\$ 25.231.007	R\$ 34.587.412	R\$ 20.371.319	-32%	29%		
Utilidade Pública	CEMIG	R\$ 6.554.378	R\$ 6.668.783	R\$ 8.803.752	R\$ 10.123.317	R\$ 5.921.641	R\$ 12.798.306	R\$ 6.737.095	R\$ 4.778.523	R\$ 4.442.412	-R\$ 4.316.081	R\$ 4.741.696	-R\$ 3.568.939	R\$ 747.142	-R\$ 3.994.554	-64%	99%		
Utilidade Pública	COPEL	R\$ 5.218.176	R\$ 4.680.284	R\$ 4.681.692	R\$ 4.055.393	R\$ 3.347.885	R\$ 2.833.444	R\$ 2.753.440	R\$ 2.142.216	R\$ 1.952.616	-R\$ 169.616	-R\$ 515.849	R\$ 1.162.783	R\$ 1.332.399	R\$ 1.848.248	-6%	-24%		
Utilidade Pública	ELETROBRAS	R\$ 30.551.193	R\$ 39.079.833	R\$ 41.869.836	R\$ 19.284.008	R\$ 25.620.305	R\$ 25.232.091	R\$ 13.917.495	R\$ 11.724.950	R\$ 17.564.455	-R\$ 2.192.343	-R\$ 3.178.217	R\$ 11.267.185	R\$ 13.459.528	R\$ 16.637.745	-16%	-27%		

Apêndice 3 – Tabela de cálculos do Nível 2

RELAÇÃO DO CAPITAL CIRCULANTE E LÍQUIDO / LUCRO BRUTO																		
SETOR	NOME	ATIVO CIRCULANTE			PASSIVO CIRCULANTE			LUCRO BRUTO			VARIAÇÃO 2014-2013	VARIAÇÃO 2013-2012	CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO			RELAÇÃO CCL/LB		
		2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012			RES 2014	RES 2013	RES 2012	RES 2014	RES 2013	
Bens Industriais	CONTAX	R\$ 948.876	R\$ 918.194	R\$ 867.306	R\$ 1.005.819	R\$ 933.277	R\$ 823.782	R\$ 552.653	R\$ 544.221	R\$ 551.924	-R\$ 41.860	-R\$ 58.607	-R\$ 56.943	-R\$ 15.083	R\$ 43.524	-8%	-11%	
Bens Industriais	FORJA TAURUS	R\$ 574.283	R\$ 782.672	R\$ 702.275	R\$ 560.708	R\$ 737.474	R\$ 638.513	R\$ 141.264	R\$ 241.721	R\$ 266.734	-R\$ 31.623	-R\$ 18.564	R\$ 13.575	R\$ 45.198	R\$ 63.762	-22%	-8%	
Bens Industriais	MARCOPOLO	R\$ 2.668.065	R\$ 2.524.847	R\$ 2.087.328	R\$ 1.029.729	R\$ 1.055.218	R\$ 1.373.885	R\$ 592.335	R\$ 730.535	R\$ 692.986	R\$ 168.707	R\$ 756.186	R\$ 1.638.336	R\$ 1.469.629	R\$ 713.443	28%	104%	
Construção e Transp	GOL	R\$ 2.986.198	R\$ 3.565.709	R\$ 2.087.983	R\$ 4.212.646	R\$ 3.446.791	R\$ 4.061.693	R\$ 1.919.012	R\$ 1.479.803	R\$ 201.938	-R\$ 1.345.366	R\$ 2.092.628	-R\$ 1.226.448	R\$ 118.918	-R\$ 1.973.710	-70%	141%	
Construção e Transp	SANTOS BRP	R\$ 353.662	R\$ 305.901	R\$ 310.907	R\$ 301.079	R\$ 360.595	R\$ 358.267	R\$ 289.815	R\$ 574.880	R\$ 602.273	R\$ 107.277	-R\$ 7.334	R\$ 52.583	-R\$ 54.694	-R\$ 47.360	37%	-1%	
Financeiro e Outros	MULTIPLAN	R\$ 871.661	R\$ 790.948	R\$ 845.946	R\$ 492.033	R\$ 483.758	R\$ 548.584	R\$ 816.176	R\$ 704.241	R\$ 719.307	R\$ 72.438	R\$ 9.828	R\$ 379.628	R\$ 307.190	R\$ 297.362	9%	1%	
Financeiro e Outros	SUL AMERICA	R\$ 13.354.366	R\$ 11.626.115	R\$ 9.977.809	R\$ 7.869.029	R\$ 7.069.789	R\$ 5.377.053	R\$ 3.315.036	R\$ 2.962.633	R\$ 2.673.114	R\$ 929.011	-R\$ 44.430	R\$ 5.485.337	R\$ 4.556.326	R\$ 4.600.756	28%	-1%	
Financeiro e Outros	ABC BRASIL	R\$ 52.967	R\$ 178.449	R\$ 94.251	R\$ 235.607	R\$ 162.661	R\$ 77.666	R\$ 189.488	R\$ 279.196	R\$ 432.675	-R\$ 198.428	-R\$ 797	-R\$ 182.640	R\$ 15.788	R\$ 16.585	-105%	0%	
Materiais Básicos	KLABIN S/A	R\$ 7.899.676	R\$ 4.826.148	R\$ 4.432.090	R\$ 2.518.873	R\$ 1.779.513	R\$ 1.767.389	R\$ 2.244.377	R\$ 1.728.709	R\$ 2.226.510	R\$ 2.334.168	R\$ 381.934	R\$ 5.380.803	R\$ 3.046.635	R\$ 2.664.701	104%	22%	
Unidade Pública	ALUPAR	R\$ 2.168.072	R\$ 2.119.759	R\$ 1.816.175	R\$ 1.093.591	R\$ 1.174.651	R\$ 1.119.247	R\$ 1.128.302	R\$ 1.032.132	R\$ 934.011	R\$ 129.373	R\$ 248.180	R\$ 1.074.481	R\$ 945.108	R\$ 696.928	11%	24%	
Unidade Pública	CELESC	R\$ 5.197.493	R\$ 1.674.070	R\$ 1.312.037	R\$ 1.763.222	R\$ 1.491.660	R\$ 1.305.698	R\$ 1.021.176	R\$ 819.830	R\$ 412.342	R\$ 3.251.861	R\$ 176.071	R\$ 3.434.271	R\$ 182.410	R\$ 6.339	318%	21%	

Apêndice 4 – Tabela de cálculos do Novo Mercado

RELAÇÃO DO CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO/LUCRO BRUTO																	
SETOR	NOME	ATIVO CIRCULANTE			PASSIVO CIRCULANTE			LUCRO BRUTO			VARIAÇÃO 2014-2013	VARIAÇÃO 2013-2012	CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO			RELAÇÃO CCL/LB	
		2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012			RES 2014	RES 2013	RES 2012	RES 2014	RES 2013
Bens Industriais	EMBRAER	R\$ 15.434.358	R\$ 13.511.893	R\$ 10.950.644	R\$ 6.781.058	R\$ 6.776.676	R\$ 5.698.431	R\$ 2.958.737	R\$ 3.095.827	R\$ 2.944.254	R\$ 1.918.083	R\$ 1.483.004	8.653.300	6.735.217	5.252.213	65%	48%
Bens Industriais	INDS ROMI	R\$ 722.504	R\$ 784.796	R\$ 841.529	R\$ 353.379	R\$ 413.386	R\$ 489.957	R\$ 167.427	R\$ 193.272	R\$ 136.508	-R\$ 2.285	R\$ 19.838	369.125	371.410	351.572	-1%	10%
Bens Industriais	IOCHP-MAXION	R\$ 2.257.929	R\$ 2.218.944	R\$ 1.992.753	R\$ 2.237.802	R\$ 1.834.151	R\$ 1.616.025	R\$ 817.329	R\$ 859.100	R\$ 556.628	-R\$ 364.666	R\$ 8.065	20.127	384.793	376.728	-45%	1%
Bens Industriais	METALFRIO	R\$ 735.881	R\$ 840.346	R\$ 652.228	R\$ 636.018	R\$ 661.537	R\$ 345.455	R\$ 105.567	R\$ 105.862	R\$ 89.130	-R\$ 78.946	-R\$ 127.964	99.863	178.809	306.773	-75%	-121%
Bens Industriais	TUPY	R\$ 2.435.080	R\$ 2.037.007	R\$ 1.414.499	R\$ 1.016.629	R\$ 788.707	R\$ 1.078.319	R\$ 566.853	R\$ 568.867	R\$ 459.262	R\$ 170.151	R\$ 912.120	1.418.451	1.248.300	336.180	30%	160%
Bens Industriais	WEG	R\$ 8.098.187	R\$ 6.851.787	R\$ 5.710.017	R\$ 3.380.815	R\$ 2.578.048	R\$ 3.012.824	R\$ 2.484.497	R\$ 2.236.766	R\$ 1.880.687	R\$ 443.633	R\$ 1.576.546	4.717.372	4.273.739	2.697.193	18%	70%
Construção e Transp	ARTERIS S.A.	R\$ 1.818.486	R\$ 1.161.458	R\$ 899.905	R\$ 1.757.816	R\$ 900.491	R\$ 1.045.667	R\$ 1.205.663	R\$ 1.140.358	R\$ 1.013.277	-R\$ 200.297	R\$ 406.729	60.670	260.967	-145.762	-17%	36%
Construção e Transp	CCR SA	R\$ 2.531.046	R\$ 1.824.915	R\$ 1.119.608	R\$ 4.514.031	R\$ 3.346.299	R\$ 3.306.876	R\$ 3.287.020	R\$ 3.210.836	R\$ 2.890.837	-R\$ 461.601	R\$ 665.884	-1.982.985	-1.521.384	-2.187.268	-14%	21%
Construção e Transp	CR2	R\$ 228.507	R\$ 338.861	R\$ 400.627	R\$ 57.363	R\$ 146.164	R\$ 202.429	R\$ 9.229	R\$ 30.990	R\$ 32.885	-R\$ 21.553	R\$ 5.501	171.144	192.697	198.198	-234%	-18%
Construção e Transp	CYRELA REALT	R\$ 8.643.734	R\$ 8.689.340	R\$ 9.173.114	R\$ 4.059.614	R\$ 3.886.979	R\$ 4.025.651	R\$ 1.868.746	R\$ 1.759.289	R\$ 1.818.812	-R\$ 218.241	R\$ 345.102	4.584.120	4.802.361	5.147.463	-12%	-20%
Construção e Transp	ECORODOVIAS	R\$ 922.700	R\$ 1.366.878	R\$ 1.046.595	R\$ 1.274.886	R\$ 1.165.859	R\$ 1.287.701	R\$ 1.215.845	R\$ 1.292.453	R\$ 1.137.974	R\$ 553.205	R\$ 442.125	-352.186	201.019	-241.106	-45%	34%
Construção e Transp	ETERNIT	R\$ 395.451	R\$ 389.943	R\$ 426.031	R\$ 221.252	R\$ 193.082	R\$ 208.094	R\$ 384.275	R\$ 381.424	R\$ 396.714	-R\$ 22.662	-R\$ 21.076	174.199	196.861	217.937	-6%	-6%
Construção e Transp	EVEN	R\$ 3.205.006	R\$ 3.428.302	R\$ 3.578.003	R\$ 1.017.430	R\$ 985.831	R\$ 868.208	R\$ 614.240	R\$ 695.339	R\$ 711.233	-R\$ 254.895	-R\$ 267.324	2.187.576	2.442.471	2.709.795	-41%	-38%
Construção e Transp	EZTEC	R\$ 1.993.175	R\$ 1.595.657	R\$ 1.102.632	R\$ 867.047	R\$ 403.573	R\$ 296.055	R\$ 500.147	R\$ 596.189	R\$ 339.486	-R\$ 65.956	R\$ 385.507	1.126.128	1.192.084	806.577	-13%	65%
Construção e Transp	GAFISA	R\$ 4.691.211	R\$ 5.679.907	R\$ 6.406.040	R\$ 2.270.869	R\$ 2.683.023	R\$ 2.641.284	R\$ 541.752	R\$ 617.445	R\$ 528.282	-R\$ 576.542	-R\$ 767.872	2.420.342	2.996.884	3.764.756	-106%	-124%
Construção e Transp	HELBOR	R\$ 3.018.678	R\$ 3.235.607	R\$ 2.546.074	R\$ 1.253.496	R\$ 1.097.109	R\$ 1.089.922	R\$ 513.463	R\$ 649.175	R\$ 631.085	-R\$ 373.316	R\$ 682.346	1.765.182	2.138.498	1.456.152	-73%	105%
Construção e Transp	ISL	R\$ 2.854.393	R\$ 2.040.270	R\$ 1.371.452	R\$ 1.871.356	R\$ 1.445.131	R\$ 1.121.451	R\$ 992.822	R\$ 760.737	R\$ 705.583	R\$ 387.898	R\$ 345.138	983.037	595.139	250.001	39%	45%
Construção e Transp	LOG-IN	R\$ 421.368	R\$ 366.404	R\$ 291.116	R\$ 414.517	R\$ 272.647	R\$ 243.549	R\$ 75.522	R\$ 89.269	R\$ 51.597	-R\$ 86.906	R\$ 46.190	6.851	93.757	47.567	-115%	52%
Construção e Transp	LOPES BRASIL	R\$ 223.025	R\$ 358.668	R\$ 302.381	R\$ 108.950	R\$ 196.619	R\$ 175.584	R\$ 243.883	R\$ 432.504	R\$ 345.253	-R\$ 47.974	R\$ 35.252	114.075	162.049	126.797	-20%	8%
Construção e Transp	MRV	R\$ 6.232.331	R\$ 5.870.596	R\$ 6.179.521	R\$ 3.006.092	R\$ 2.560.666	R\$ 3.286.108	R\$ 1.184.113	R\$ 1.021.422	R\$ 1.066.201	-R\$ 83.691	R\$ 416.517	3.226.239	3.309.930	2.893.413	-7%	41%
Construção e Transp	PDG REALT	R\$ 7.976.535	R\$ 9.734.097	R\$ 10.541.089	R\$ 5.221.883	R\$ 4.750.813	R\$ 4.577.886	R\$ 824.452	R\$ 1.098.433	-R\$ 875.869	-R\$ 2.228.632	-R\$ 979.919	2.754.652	4.983.284	5.963.203	-270%	-89%
Construção e Transp	PORTOBELLO	R\$ 497.839	R\$ 433.732	R\$ 328.230	R\$ 460.243	R\$ 351.485	R\$ 295.375	R\$ 357.218	R\$ 303.753	R\$ 250.419	-R\$ 44.651	R\$ 49.392	37.596	82.247	32.855	-12%	16%
Construção e Transp	TECNISA	R\$ 3.123.812	R\$ 3.288.973	R\$ 2.198.456	R\$ 1.833.577	R\$ 1.620.124	R\$ 1.256.796	R\$ 447.193	R\$ 546.011	R\$ 153.031	-R\$ 378.614	R\$ 727.189	1.290.235	1.668.849	941.660	-85%	133%
Construção e Transp	TRISUL	R\$ 812.464	R\$ 964.298	R\$ 1.368.528	R\$ 333.812	R\$ 450.564	R\$ 761.614	R\$ 126.892	R\$ 140.383	R\$ 164.531	-R\$ 35.082	-R\$ 93.180	478.652	513.734	606.914	-28%	-66%
Construção e Transp	BR BROKERS	R\$ 166.386	R\$ 272.865	R\$ 267.946	R\$ 54.145	R\$ 101.320	R\$ 102.569	R\$ 265.219	R\$ 358.659	R\$ 366.513	-R\$ 59.304	R\$ 6.168	112.241	171.545	165.377	-22%	2%
Construção e Transp	RODOBENSIMOB	R\$ 1.391.138	R\$ 1.651.185	R\$ 1.578.271	R\$ 574.361	R\$ 643.345	R\$ 683.818	R\$ 210.485	R\$ 240.756	R\$ 293.079	-R\$ 191.063	R\$ 113.387	816.777	1.007.840	894.453	-91%	47%
Construção e Transp	TEGMA	R\$ 621.340	R\$ 609.946	R\$ 532.737	R\$ 174.059	R\$ 266.364	R\$ 398.631	R\$ 243.578	R\$ 251.578	R\$ 239.025	-R\$ 103.699	R\$ 209.476	447.281	343.582	134.106	43%	83%
Construção e Transp	TRIUNFO PART	R\$ 663.420	R\$ 207.723	R\$ 223.862	R\$ 1.337.022	R\$ 359.283	R\$ 363.584	R\$ 426.978	R\$ 329.315	R\$ 219.359	-R\$ 522.042	-R\$ 11.838	-673.602	-151.560	-139.722	-122%	-4%
Consumo Cíclico	CIA HERING	R\$ 1.012.153	R\$ 934.994	R\$ 851.186	R\$ 313.667	R\$ 312.785	R\$ 314.979	R\$ 733.761	R\$ 758.545	R\$ 679.179	R\$ 76.277	R\$ 86.002	698.486	622.209	536.207	10%	11%
Consumo Cíclico	ESTACIO PART	R\$ 1.475.750	R\$ 1.270.001	R\$ 511.227	R\$ 398.765	R\$ 290.109	R\$ 193.312	R\$ 1.028.625	R\$ 694.474	R\$ 505.928	R\$ 97.093	R\$ 661.977	1.076.985	979.892	317.915	9%	95%
Consumo Cíclico	GRENDENE	R\$ 1.906.527	R\$ 1.694.062	R\$ 1.633.258	R\$ 282.003	R\$ 285.066	R\$ 323.063	R\$ 1.025.919	R\$ 993.702	R\$ 882.158	R\$ 215.528	R\$ 98.801	1.624.524	1.408.996	1.310.195	21%	10%
Consumo Cíclico	KROTON	R\$ 1.450.571	R\$ 835.079	R\$ 540.543	R\$ 945.905	R\$ 479.092	R\$ 368.557	R\$ 2.131.345	R\$ 1.093.554	R\$ 642.725	R\$ 148.679	R\$ 184.001	504.666	355.987	171.986	7%	17%
Consumo Cíclico	LE LIS BLANC	R\$ 1.009.956	R\$ 502.977	R\$ 504.830	R\$ 781.836	R\$ 263.063	R\$ 259.299	R\$ 506.541	R\$ 465.119	R\$ 439.359	-R\$ 11.794	-R\$ 5.617	228.120	239.914	245.531	-2%	-1%
Consumo Cíclico	LOCALIZA	R\$ 1.962.658	R\$ 1.493.420	R\$ 1.248.334	R\$ 1.398.380	R\$ 976.658	R\$ 734.168	R\$ 1.181.668	R\$ 1.062.071	R\$ 833.809	R\$ 47.516	R\$ 2.596	564.278	516.762	514.166	4%	0%
Consumo Cíclico	LOJAS MARISA	R\$ 1.979.467	R\$ 1.691.343	R\$ 1.679.723	R\$ 930.395	R\$ 688.094	R\$ 604.945	R\$ 1.566.188	R\$ 1.437.442	R\$ 1.409.655	R\$ 45.823	-R\$ 71.529	1.049.072	1.003.249	1.074.778	3%	-5%
Consumo Cíclico	LOJAS RENNEN	R\$ 3.499.343	R\$ 3.001.262	R\$ 2.496.890	R\$ 2.037.362	R\$ 1.932.589	R\$ 1.725.212	R\$ 3.050.905	R\$ 2.502.744	R\$ 2.228.262	R\$ 393.308	R\$ 296.995	1.461.981	1.068.673	771.678	13%	12%
Consumo Cíclico	TECHNOS	R\$ 456.793	R\$ 480.990	R\$ 300.559	R\$ 113.330	R\$ 132.473	R\$ 42.515	R\$ 229.802	R\$ 250.774	R\$ 187.928	-R\$ 5.054	R\$ 90.473	343.463	348.517	258.044	-2%	36%
Consumo Cíclico	B2W DIGITAL	R\$ 4.027.890	R\$ 4.142.478	R\$ 3.136.775	R\$ 3.107.329	R\$ 2.556.308	R\$ 1.647.391	R\$ 1.928.490	R\$ 1.507.475	R\$ 1.145.464	-R\$ 665.609	R\$ 96.786	920.561	1.586.170	1.489.384	-35%	6%
Consumo Cíclico	CVC BRASIL	R\$ 1.995.866	R\$ 1.740.282	R\$ 1.373.903	R\$ 1.818.467	R\$ 1.639.451	R\$ 1.259.895	R\$ 714.535	R\$ 641.189	R\$ 623.361	R\$ 76.568	-R\$ 13.177	177.399	100.831	114.008	11%	-2%
Consumo Cíclico	LOCAMERICA	R\$ 451.561	R\$ 425.559	R\$ 422.351	R\$ 195.258	R\$ 183.841	R\$ 201.330	R\$ 1.728.817	R\$ 138.549	R\$ 128.668	R\$ 14.585	R\$ 20.697	256.303	241.718	221.021	1%	15%

Consumo Cíclico	SOMOS EDUCA	R\$ 980.557	R\$ 914.495	R\$ 742.505	R\$ 402.662	R\$ 499.044	R\$ 349.376	R\$ 851.903	R\$ 710.933	R\$ 566.952	R\$ 162.444	R\$ 22.322	577.895	415.451	393.129	19%	3%
Consumo Cíclico	SPRINGS	R\$ 1.360.255	R\$ 1.266.188	R\$ 1.265.743	R\$ 716.173	R\$ 854.782	R\$ 727.725	R\$ 549.707	R\$ 481.773	R\$ 401.986	R\$ 232.676	-R\$ 126.612	644.082	411.406	538.018	42%	-26%
Consumo Cíclico	TIME FOR FUN	R\$ 212.258	R\$ 388.914	R\$ 330.863	R\$ 193.643	R\$ 299.747	R\$ 179.653	R\$ 40.611	R\$ 89.385	R\$ 94.781	-R\$ 70.552	-R\$ 62.043	18.615	89.167	151.210	-174%	-69%
Consumo Cíclico	AREZZO CO	R\$ 618.653	R\$ 553.093	R\$ 513.562	R\$ 178.803	R\$ 143.860	R\$ 127.418	R\$ 449.299	R\$ 425.729	R\$ 375.805	R\$ 30.617	R\$ 23.089	439.850	409.233	386.144	7%	5%
Consumo não Cíclico	BR PHARMA	R\$ 886.369	R\$ 1.456.700	R\$ 1.260.340	R\$ 1.190.222	R\$ 944.605	R\$ 694.844	R\$ 817.531	R\$ 994.845	R\$ 888.193	-R\$ 815.948	-R\$ 53.401	-303.853	512.095	565.496	-100%	-5%
Consumo não Cíclico	FLEURY	R\$ 1.017.434	R\$ 1.054.646	R\$ 662.858	R\$ 265.081	R\$ 260.148	R\$ 243.624	R\$ 399.979	R\$ 371.976	R\$ 403.253	-R\$ 42.145	R\$ 375.264	752.353	794.498	419.234	-11%	101%
Consumo não Cíclico	HYPERMARCAS	R\$ 4.825.420	R\$ 3.774.193	R\$ 4.011.689	R\$ 2.989.129	R\$ 1.916.989	R\$ 1.658.867	R\$ 2.981.995	R\$ 2.748.852	R\$ 2.409.113	-R\$ 20.913	-R\$ 495.618	1.836.291	1.857.204	2.352.822	-1%	-18%
Consumo não Cíclico	JBS	R\$ 37.542.232	R\$ 28.913.483	R\$ 19.383.399	R\$ 24.868.001	R\$ 17.708.869	R\$ 11.537.573	R\$ 18.673.372	R\$ 11.846.710	R\$ 8.689.824	R\$ 1.469.617	R\$ 3.358.788	12.674.231	11.204.614	7.845.826	8%	28%
Consumo não Cíclico	QUALICORP	R\$ 942.397	R\$ 549.167	R\$ 279.758	R\$ 481.029	R\$ 430.348	R\$ 304.274	R\$ 1.113.008	R\$ 895.024	R\$ 675.414	R\$ 342.549	R\$ 143.335	461.368	118.819	-24.516	31%	16%
Consumo não Cíclico	RENAR	R\$ 48.012	R\$ 44.511	R\$ 43.186	R\$ 38.237	R\$ 40.588	R\$ 47.632	R\$ 14.299	R\$ 6.780	R\$ 2.681	R\$ 5.852	R\$ 8.369	9.775	3.923	-4.446	41%	123%
Consumo não Cíclico	BRF SA	R\$ 17.488.245	R\$ 13.242.523	R\$ 11.589.980	R\$ 9.569.126	R\$ 8.436.031	R\$ 7.481.632	R\$ 8.509.413	R\$ 6.909.880	R\$ 5.902.454	R\$ 3.112.627	R\$ 698.144	7.919.119	4.806.492	4.108.348	37%	10%
Consumo não Cíclico	M.DIASBRANCO	R\$ 1.635.781	R\$ 1.371.487	R\$ 1.113.707	R\$ 686.809	R\$ 680.900	R\$ 496.965	R\$ 1.724.527	R\$ 1.629.612	R\$ 1.422.742	R\$ 258.385	R\$ 73.845	948.972	690.587	616.742	15%	5%
Consumo não Cíclico	MARFRIG	R\$ 8.368.517	R\$ 7.493.730	R\$ 10.234.652	R\$ 4.662.465	R\$ 3.688.566	R\$ 7.687.320	R\$ 2.665.170	R\$ 2.309.674	R\$ 2.361.961	-R\$ 99.112	R\$ 1.257.832	3.706.052	3.805.164	2.547.332	-4%	54%
Consumo não Cíclico	MINERVA	R\$ 4.257.864	R\$ 2.838.112	R\$ 2.327.431	R\$ 1.948.539	R\$ 1.337.188	R\$ 1.084.386	R\$ 1.353.575	R\$ 1.125.856	R\$ 915.675	R\$ 808.401	R\$ 257.879	2.309.325	1.500.924	1.243.045	60%	23%
Consumo não Cíclico	NATURA	R\$ 4.239.284	R\$ 3.512.933	R\$ 3.378.317	R\$ 3.118.996	R\$ 2.326.840	R\$ 2.414.712	R\$ 5.158.302	R\$ 4.899.191	R\$ 4.477.624	-R\$ 65.805	R\$ 222.488	1.120.288	1.186.093	963.605	-1%	5%
Consumo não Cíclico	PROFARMA	R\$ 1.347.530	R\$ 1.317.979	R\$ 1.299.598	R\$ 782.674	R\$ 725.680	R\$ 690.950	R\$ 431.971	R\$ 430.071	R\$ 355.316	-R\$ 27.443	-R\$ 16.349	564.856	592.299	608.648	-6%	-4%
Consumo não Cíclico	SAO MARTINHO	R\$ 1.749.599	R\$ 862.657	R\$ 847.074	R\$ 1.419.892	R\$ 693.970	R\$ 500.977	R\$ 545.506	R\$ 444.619	R\$ 361.770	R\$ 161.020	-R\$ 177.410	329.707	168.687	346.097	30%	-40%
Consumo não Cíclico	SLC AGRICOLA	R\$ 1.613.442	R\$ 1.453.765	R\$ 1.074.941	R\$ 1.343.286	R\$ 1.195.746	R\$ 800.331	R\$ 333.085	R\$ 261.286	R\$ 253.787	R\$ 12.137	-R\$ 16.591	270.156	258.019	274.610	4%	-6%
Consumo não Cíclico	TEMPO PART	R\$ 254.998	R\$ 393.414	R\$ 388.935	R\$ 195.623	R\$ 252.469	R\$ 225.773	R\$ 306.181	R\$ 206.621	R\$ 293.641	-R\$ 81.570	-R\$ 22.217	59.375	140.945	163.162	-27%	-11%
Consumo não Cíclico	VIGOR FOOD	R\$ 1.270.727	R\$ 1.242.317	R\$ 526.263	R\$ 958.886	R\$ 861.494	R\$ 305.755	R\$ 1.216.612	R\$ 742.513	R\$ 397.369	-R\$ 68.982	R\$ 160.315	311.841	380.823	220.508	-6%	22%
Financeiro e Outros	BMFBOVESPA	R\$ 2.785.239	R\$ 4.319.483	R\$ 3.536.282	R\$ 1.891.833	R\$ 2.710.846	R\$ 1.660.609	R\$ 2.030.433	R\$ 2.126.638	R\$ 2.064.750	-R\$ 715.231	-R\$ 267.036	893.406	1.608.637	1.875.673	-35%	-13%
Financeiro e Outros	BR INSURANCE	R\$ 126.068	R\$ 264.560	R\$ 363.516	R\$ 112.035	R\$ 133.874	R\$ 127.582	R\$ 226.392	R\$ 257.848	R\$ 228.315	-R\$ 116.653	-R\$ 105.248	14.033	130.686	235.934	-52%	-41%
Financeiro e Outros	BR PROPERT	R\$ 940.533	R\$ 1.420.811	R\$ 942.739	R\$ 512.532	R\$ 1.170.384	R\$ 872.506	R\$ 836.788	R\$ 923.670	R\$ 630.825	R\$ 177.574	R\$ 180.194	428.001	250.427	70.233	21%	20%
Financeiro e Outros	CETIP	R\$ 740.930	R\$ 505.117	R\$ 401.042	R\$ 240.225	R\$ 337.300	R\$ 418.485	R\$ 1.015.885	R\$ 908.575	R\$ 789.136	R\$ 332.888	R\$ 185.260	500.705	167.817	-17.443	33%	20%
Financeiro e Outros	CIELO	R\$ 13.681.733	R\$ 9.104.461	R\$ 6.298.483	R\$ 10.267.544	R\$ 6.363.961	R\$ 4.491.890	R\$ 4.674.958	R\$ 4.184.588	R\$ 3.577.639	R\$ 673.689	R\$ 933.907	3.414.189	2.740.500	1.806.593	14%	22%
Financeiro e Outros	IGUATEMI	R\$ 882.855	R\$ 1.293.900	R\$ 1.063.686	R\$ 511.373	R\$ 375.564	R\$ 311.521	R\$ 397.215	R\$ 300.256	R\$ 277.443	-R\$ 546.854	-R\$ 166.171	371.482	918.336	752.165	-138%	55%
Financeiro e Outros	PARCORRETORA	R\$ 116.308	R\$ 150.145	R\$ 74.923	R\$ 31.735	R\$ 29.747	R\$ 15.883	R\$ 176.009	R\$ 134.719	R\$ 98.517	-R\$ 35.825	-R\$ 61.358	84.573	120.398	59.040	-20%	46%
Financeiro e Outros	TARPON INV	R\$ 68.889	R\$ 90.513	R\$ 76.624	R\$ 22.538	R\$ 21.029	R\$ 53.070	R\$ 72.971	R\$ 129.568	R\$ 96.904	-R\$ 23.133	-R\$ 45.930	46.351	69.484	23.554	-32%	35%
Financeiro e Outros	ULTRAPAR	R\$ 9.502.357	R\$ 7.903.941	R\$ 7.133.038	R\$ 5.692.082	R\$ 3.764.492	R\$ 3.721.250	R\$ 5.431.667	R\$ 4.774.864	R\$ 4.100.789	-R\$ 329.174	-R\$ 727.661	3.810.275	4.139.449	3.411.788	-6%	15%
Financeiro e Outros	BR MALLS PAR	R\$ 1.184.013	R\$ 943.410	R\$ 1.247.316	R\$ 837.014	R\$ 1.397.128	R\$ 1.424.128	R\$ 1.222.346	R\$ 1.147.483	R\$ 985.396	-R\$ 800.717	-R\$ 276.906	346.999	-453.718	-176.812	66%	-24%
Financeiro e Outros	SAO CARLOS	R\$ 440.392	R\$ 564.970	R\$ 434.481	R\$ 186.001	R\$ 208.297	R\$ 207.435	R\$ 269.192	R\$ 451.223	R\$ 405.790	-R\$ 102.282	-R\$ 129.627	254.391	356.673	227.046	-38%	29%
Financeiro e Outros	SIERRABRASIL	R\$ 397.844	R\$ 481.589	R\$ 736.779	R\$ 187.627	R\$ 224.475	R\$ 276.021	R\$ 243.046	R\$ 217.039	R\$ 213.674	-R\$ 46.897	-R\$ 203.644	210.217	257.114	460.758	-19%	-94%
Materiais Básicos	DURATEX	R\$ 2.795.554	R\$ 2.588.905	R\$ 2.364.965	R\$ 1.560.728	R\$ 1.305.312	R\$ 1.268.582	R\$ 1.217.189	R\$ 1.443.667	R\$ 1.183.457	-R\$ 48.767	-R\$ 187.210	1.234.826	1.283.593	1.096.383	-4%	13%
Materiais Básicos	MAGNESITA SA	R\$ 2.556.562	R\$ 2.560.541	R\$ 2.128.944	R\$ 1.146.659	R\$ 776.483	R\$ 689.942	R\$ 882.553	R\$ 863.945	R\$ 761.053	-R\$ 374.155	-R\$ 345.056	1.409.903	1.784.058	1.439.002	-42%	40%
Materiais Básicos	PARANAPANEMA	R\$ 3.097.096	R\$ 2.608.119	R\$ 2.543.283	R\$ 2.979.542	R\$ 2.271.715	R\$ 2.310.460	R\$ 384.175	R\$ 394.870	R\$ 184.249	-R\$ 218.850	-R\$ 103.581	117.554	336.404	232.823	-57%	26%
Materiais Básicos	PROVIDENCIA	R\$ 343.883	R\$ 387.500	R\$ 346.873	R\$ 233.490	R\$ 156.728	R\$ 172.237	R\$ 160.450	R\$ 203.423	R\$ 185.579	-R\$ 120.379	-R\$ 56.136	110.393	230.772	174.636	-75%	28%
Petróleo, Gás e Bio	QGEF PART	R\$ 1.339.715	R\$ 1.284.223	R\$ 1.100.063	R\$ 110.607	R\$ 233.704	R\$ 89.783	R\$ 267.844	R\$ 276.189	R\$ 279.505	R\$ 178.589	R\$ 40.239	1.229.108	1.050.519	1.010.280	67%	15%
Tecn. Da Info	BEMATECH	R\$ 287.037	R\$ 231.927	R\$ 200.139	R\$ 108.430	R\$ 68.878	R\$ 70.532	R\$ 179.867	R\$ 143.671	R\$ 122.899	R\$ 15.558	R\$ 33.442	178.607	163.049	129.607	9%	23%
Tecn. Da Info	LINUX	R\$ 356.481	R\$ 410.893	R\$ 103.928	R\$ 102.019	R\$ 79.744	R\$ 47.132	R\$ 265.913	R\$ 211.217	R\$ 165.455	-R\$ 76.687	-R\$ 274.353	254.462	331.149	56.796	-29%	130%
Tecn. Da Info	TOTVS	R\$ 1.156.160	R\$ 941.748	R\$ 744.980	R\$ 379.611	R\$ 367.653	R\$ 334.016	R\$ 1.173.288	R\$ 1.070.498	R\$ 957.156	R\$ 202.454	R\$ 163.131	776.549	574.095	410.964	17%	15%
Tecn. Da Info	POSITIVO INF	R\$ 1.376.155	R\$ 1.518.068	R\$ 1.383.982	R\$ 770.417	R\$ 1.010.862	R\$ 1.006.226	R\$ 526.052	R\$ 549.125	R\$ 516.830	-R\$ 98.532	-R\$ 129.450	605.738	507.206	377.756	19%	24%
Telecomunicações	TIM PART S/A	R\$ 11.174.415	R\$ 10.740.804	R\$ 9.967.717	R\$ 9.123.256	R\$ 8.048.103	R\$ 7.375.222	R\$ 9.414.245	R\$ 9.099.089	R\$ 8.882.963	-R\$ 641.542	-R\$ 100.206	2.051.159	2.692.701	2.592.495	-7%	1%
Util. Púb	CPFL ENERGIA	R\$ 9.214.704	R\$ 7.264.323	R\$ 5.544.938	R\$ 7.417.104	R\$ 4.905.531	R\$ 4.969.447	R\$ 4.044.401	R\$ 3.960.135	R\$ 3.904.499	-R\$ 561.192	-R\$ 1.783.301	1.797.600	2.358.792	575.491	-14%	45%
Util. Púb	CPFL RENOVAV	R\$ 1.166.224	R\$ 1.040.470	R\$ 888.206	R\$ 1.019.959	R\$ 1.082.808	R\$ 937.302	R\$ 483.304	R\$ 445.063	R\$ 435.006	-R\$ 188.603	-R\$ 6.758	146.265	-42.338	-49.096	39%	2%
Util. Púb	ENERGIAS BR	R\$ 3.123.619	R\$ 4.706.944	R\$ 2.179.416	R\$ 3.556.358	R\$ 4.598.037	R\$ 2.512.874	R\$ 1.815.358	R\$ 1.848.757	R\$ 1.470.111	-R\$ 541.646	-R\$ 442.365	-432.739	108.907	-333.458	-30%	24%
Util. Púb	EQUATORIAL	R\$ 4.386.824	R\$ 3.081.199	R\$ 3.319.384	R\$ 3.152.614	R\$ 1.688.931	R\$ 2.595.738	R\$ 1.700.074	R\$ 1.042.142	R\$ 828.415	-R\$ 158.058	-R\$ 668.622	1.234.210	1.392.268	723.646	-9%	64%
Util. Púb	COPASA	R\$ 1.189.401	R\$ 1.100.038	R\$ 1.249.230	R\$ 1.022.820	R\$ 930.837	R\$ 863.640	R\$ 1.408.152	R\$ 1.391.479	R\$ 1.351.131	-R\$ 2.620	-R\$ 216.389	166.581	169.201	385.590	0%	-16%